

*Tahir Sharif Tahir \**

## POLITYKA FINANSOWA I MONETARNA KRAJÓW ARABSKICH

### 1. WPROWADZENIE

Kraje arabskie można podzielić na dwie grupy. Do pierwszej należy 9 państw produkujących ropę naftową, które zaczęły stosować od 1982 r. politykę deficytu budżetowego. W coraz większym stopniu deficyt pokrywano z wewnętrznych źródeł finansowych. Rola aparatu dystrybucji i wymiany walutowej w finansowaniu deficytu budżetowego była wyraźnie ograniczona do roku 1985. W znacznym stopniu był on pokrywany z rezerw finansowych. Spadek cen ropy naftowej na rynkach światowych skłonił w 1986 r. niektóre kraje naftowe do zwiększenia zależności między wymianą towarową a finansowaniem deficytu budżetowego.

Do drugiej grupy wchodzi pozostałych 12 nienaftowych krajów arabskich, prowadzących od dłuższego czasu politykę finansowania deficytu budżetowego ze źródeł wewnętrznych. Instytucje bankowe sfinansowały w ten sposób do roku 1986 prawie połowę deficytu budżetowego.

Ogólna suma deficytu budżetowego krajów arabskich wykazuje do roku 1987 (w stosunku do produktu krajowego brutto) tendencję zniżkową w porównaniu z rokiem poprzednim. Odpowiedni procent zwiększał się w odniesieniu do krajów naftowych, podobnie zakres finansowania deficytu z rezerw budżetowych. Zmniejszył się natomiast wolumen finansowania deficytu za pośrednictwem aparatu bankowego.

Szacuje się, że w drugiej grupie krajów arabskich nastąpił spadek procentowy deficytu w odniesieniu do globalnego produktu krajowego, z jednoczesnym zwiększeniem zakresu finansowania deficytu ze źródeł zagranicznych (tab. 1).

---

\* Dr, habilitant Katedry Finansów i Bankowości UŁ.

Sytuacja budżetów państw arabskich oraz źródła finansowania  
(lata 1980–1987)

Wyszczególnienie	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Procent nadwyżki lub deficytu w stosunku do globalnego produktu krajowego								
– pierwsza grupa krajów arabskich	15,0	7,6	–0,7	–4,2	–8,2	–4,7	–7,7	–9,2
– druga grupa krajów arabskich	–10,9	–10,9	–13,7	–12,3	–14,7	–17,1	–13,3	–9,6
Procent nadwyżki bieżącej do wydatków rozwojowych								
– pierwsza grupa krajów arabskich	241,4	186,6	127,7	115,1	91,8	83,3	70,8	47,3
– druga grupa krajów arabskich	30,9	38,0	25,4	76,2	4,8	6,0	14,5	30,3
Źródła finansowania deficytu oraz pożyczki zagraniczne netto								
– pierwsza grupa krajów arabskich	–22,7	–5,1	–14,2	20,4	10,3	29,9	2,3	–2,2
– druga grupa krajów arabskich	–37,4	–12,1	–32,1	–27,0	–23,9	–27,2	–20,9	–40,3
Pożyczka krajowa netto								
– pierwsza grupa krajów arabskich	–77,3	–97,3	–77,2	–120,	–110,3	–129,9	–102,4	–97,8
– druga grupa krajów arabskich	–62,6	–57,9	–67,9	–73,5	–73,9	–72,8	–79,1	–59,7

Źródło: *Ujednolicone arabskie sprawozdanie ekonomiczne*, Wyd. DAR AL FAGER, Abu Dabi 1988, s. 100.

Jednym z największych zagrożeń dla przyszłości gospodarek w omawianych krajach jest dalszy spadek globalnej nadwyżki bieżącej, która w 1980 r. dla wszystkich krajów arabskich przekroczyła kwotę 143 mld dol. Wspomniana nadwyżka płynności państwowej obniżyła się w 1987 r. do poziomu 21,4 mld dol., co oznaczało, że co roku zmniejszała się o 1/4. Była ona przeznaczona na pokrycie części wydatków rozwojowych i do roku 1982 pokrywała większość wydatków. Natomiast w 1987 r. obniżyła się do ponad połowy wielkości poprzedniej. Niebezpieczeństwo substytuowania wydatków rozwojowych wydatkami bieżącymi naraża kraje arabskie na spowolnienie rozwoju w sytuacji, w której gospodarki tych krajów wykazują silne zapotrzebowanie na szybki rozwój. Zwiększeniu procentu deficytu budżetowego w stosunku do produktu krajowego brutto towarzyszył lokalny wzrost przeciętnej stopy płynności w krajach naftowych, zwłaszcza w 1987 r. w Arabii Saudyjskiej i Katarze. Mimo to przeciętna stopa ekspansji walutowej nadal utrzymuje się w tych krajach w granicach rozsądku; chodzi o niezbędny popyt na środki pieniężne. Natomiast kraje nienaftowe charakteryzuje wzrost przeciętnej stopy płynności krajowych i to odnosi się do większości krajów z wyjątkiem Libanu i Jemenu Północnego, gdzie nastąpił spadek płynności. Z kolei w Egipcie sytuacja się ustabilizowała. Wspomniane przeciętne stopy są z wyjątkiem Maroka oraz obu części Jemenu za wysokie, co wyraża się w nie uzasadnionym popycie na pieniądź.

Mimo zróżnicowania poziomu ekspansji walutowej w obu grupach krajów arabskich występują wspólne zjawiska, najpierw zbliżającego go do przeciętnego wzrostu płynności lokalnej, z tendencją spadkową zapoczątkowaną w 1981 r. Jest to najbardziej widoczne w krajach naftowych, w których można zauważyć reakcje na wysoką ekspansję walutową, pojawiającą się w latach siedemdziesiątych – inflacja i recesja.

## 2. ZWIĄZKI MIĘDZY POLITYKĄ FINANSOWĄ A MONETARNĄ

Polityka monetarna w krajach arabskich wiąże się ściśle z polityką finansową. Następuje to przez związek aparatu monetarnego i bankowego, finansujących deficyt budżetowy. Powiązanie między polityką finansową a monetarną w ostatecznym rezultacie odbija się na pożyczkach państwowych netto, udzielanych przez aparat bankowy. Daje to określone konsekwencje, z których najważniejsze to: po pierwsze – zwiększa się udział środków przeznaczonych na sfinansowanie przez aparat bankowy deficytu budżetowego, po drugie – nie pozostaje to bez wpływu na system walutowy, zwłaszcza w przypadku pożyczki państwowej udzielonej przez system monetarny, po trzecie – wzrastają płynności lokalne również w przypadku pożyczki zaciąganej



przez państwo w bankach oraz po czwarte – rośnie rola depozytów państwowych w bankach komercyjnych. Biorąc pod uwagę zakres finansowania deficytu budżetowego w 1987 r. przez aparat bankowy, kraje naftowe pokrywały w ten sposób 1/6 deficytu, podczas gdy pozostałą część finansowały z rezerw.

Natomiast kraje nienaftowe zmniejszyły finansowanie deficytu na drodze pożyczek udzielanych przez banki. Kwota sfinansowania deficytu z tego źródła obniżyła się z 1/2 do 1/5 deficytu, przy optymistycznym założeniu, że ulegną zwiększeniu zewnętrzne źródła finansowania. Jednak dane faktyczne wskazują, że duża liczba krajów nienaftowych nie mogła zrealizować swoich zamierzeń. Były one zmuszone do zwiększenia pożyczek od aparatu bankowego. Pożyczki państwowe od banków dzielą się na dwie części. Pierwsza z nich to pożyczki od władzy, czyli pożyczki emisyjne. W rezultacie oznacza to druk nowych pieniędzy. Drugą część tworzą pożyczki z banków komercyjnych, uzależnione od rozmiarów nie wykorzystanych rezerw tych banków. W związku z tym sfinansowanie deficytu budżetowego krajów naftowych, które nie korzystają z pożyczek emisyjnych, nie będzie miało wpływu na emisję pieniądza. Odwrotna sytuacja wystąpi w tych krajach, które korzystają z pożyczek typu emisyjnego.

Większość krajów naftowych wybrało drogę pożyczek emisyjnych do finansowania deficytu budżetowego, co w efekcie musiało doprowadzić do zwiększenia podstawy obiegu pieniężnego.

Klasyczna pożyczka państwowa od banków zwiększa w pewnym stopniu tzw. płynność lokalną i jako efekt końcowy wpływa na przeciętne stopy ekspansji pieniężnej. Państwowe depozyty w bankach komercyjnych stanowią tutaj transmisję między budżetem państwa a działalnością banków, wpływając ze swej strony na ową płynność lokalną.

Jednym z powodów zwiększenia znaczenia dochodów z ropy naftowej jest obniżenie się w latach osiemdziesiątych depozytów państwowych w bankach komercyjnych. Miało to miejsce w większości krajów naftowych. Zjawisko to wystąpiło nawet w Arabii Saudyjskiej i nasiliło się w 1987 r. w Emiratach i Libii. Natomiast w krajach nienaftowych można zauważyć tendencję odwrotną – znaczenie depozytów państwowych znacznie wzrasta, np. w Sudanie, Libanie i Jemenie Południowym.

Zatem można stwierdzić, że władze walutowe w krajach arabskich winny się w coraz szerszym zakresie liczyć ze skutkami wynikającymi ze wzrostu depozytów państwowych w aparacie bankowym w ogóle, a w bankach komercyjnych w szczególności. Musi do tego dojść w związku z odpowiednią polityką pieniężną, która wymaga ścisłej koordynacji między decydentami walutowymi a finansowymi. Przewidywanym zmianom w depozytach państwowych powinny towarzyszyć odpowiednie zmiany w polityce finansowej, tak aby płynność nie była sprzeczna z celami polityki pieniężnej.

### 3. EWOLUCJA POLITYKI FINANSOWEJ

Równowaga budżetów bieżących większości krajów arabskich, zwłaszcza w roku 1987 nadal się pogarsza. Oznacza to, że wydatki bieżące uzyskują przewagę nad wpływami i to mimo polityki nastawionej na stabilizację finansową, wyraźnie prowadzonej przez kraje naftowe. Wpływa to na zmniejszenie wpływów z ropy naftowej.

W odniesieniu do krajów nienaftowych, można stwierdzić, że tylko niektóre z nich mogły ograniczyć deficyt w ich budżetach i to w wąskich granicach, natomiast większość z nich cierpi z powodu wysokiego poziomu deficytu.

Doprowadziło to do finansowania deficytu z pożyczek zagranicznych, prowadząc w rezultacie do znacznego zwiększenia zadłużenia zagranicznego. Wysokość skumulowanych długów sięgnęła w latach osiemdziesiątych 24% produktu krajowego brutto (1987 r.).

### 4. GLOBALNE DOCHODY PUBLICZNE

Od początku lat osiemdziesiątych zwyciężyło nastawienie na zmniejszenie udziału globalnych wpływów budżetowych w produkcie krajowym brutto ogółu krajów arabskich. Szacuje się jednak, że po roku 1987 nastąpił wzrost poziomu wpływów budżetowych, który zbliżał się do poziomu wzrostu produktu krajowego brutto. Było to rezultatem wzrostu dochodów z ropy naftowej, z wpływów podatkowych i niepodatkowych, które zrównoważyły spadek dochodów z państwowych inwestycji. Należy w tym miejscu stwierdzić, że większość wpływów podatkowych stanowią podatki pośrednie, gdyż nadal rola podatku dochodowego jest w większości krajów naftowych bardzo ograniczona. Zachodzi więc pilna potrzeba unowocześnienia systemu podatkowego i nadania podatkowi dochodowemu znacznie większej roli odpowiadającej jego znaczeniu jako jednemu z podstawowych instrumentów polityki finansowej.

Gdyby podzielić globalne dochody publiczne krajów naftowych na wpływy zewnętrzne, obejmujące środki z ropy naftowej i dochody z inwestycji, oraz na wpływy wewnętrzne, obejmujące wpływy podatkowe i niepodatkowe, to można, w latach osiemdziesiątych zarejestrować spadek znaczenia wpływów zewnętrznych (tab. 2). Ich udział we wpływach ogółem wynosił 92% i stopniowo obniżał się aż w 1987 r. osiągnął poziom zaledwie 64% ogółu wpływów. Jest to częściowo wynik spadku wpływów z ropy naftowej, a częściowo rezultat rozszerzenia palety dochodów, czyli sięgnięcia do różnych rodzajów dochodów.

Tabela 2

Struktura globalnych dochodów publicznych pierwszej grupy krajów arabskich (kraje naftowe) w latach 1980–1987  
(w %)

Wyszczególnienie	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Wpływy z ropy naftowej	85,3	83,6	73,1	68,9	66,2	60,5	50,6	51,3
Dochody z instytucji	7,1	7,9	14,9	15,4	12,3	12,4	14,6	13,2
Wpływy z podatków ogółem	6,5	7,3	10,0	13,4	17,9	22,0	27,6	28,0
– wpływy z podatków handlu zagranicznego	2,3	2,4	3,1	3,7	5,0	6,0	7,0	7,2
– od towarów i usług	1,6	2,1	3,3	4,5	6,4	8,0	10,5	10,9
– od dochodów i zysków	2,1	2,0	2,6	3,9	5,1	5,2	7,7	7,3
– inne podatki	0,5	0,8	1,0	–	1,4	2,3	2,4	2,6
Wpływy niepodatkowe	1,1	1,2	2,0	2,2	3,6	5,1	7,2	7,5

Źródło: Jak do tab. 1 (s. 105).



Tabela 3

Struktura globalnych dochodów publicznych drugiej grupy krajów (kraje nienaftowe) w latach 1980–1987  
(w %)

Wyszczególnienie	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Wpływy z tytułu podatków	57,1	55,0	52,6	55,2	58,2	54,4	54,4	61,2
– z handlu zagranicznego	23,2	21,6	21,7	21,2	21,7	19,1	20,3	22,2
– od towarów i usług	12,6	10,8	10,9	11,9	11,9	11,3	11,1	13,9
– od dochodów i zysków	14,9	16,1	16,5	16,2	15,4	17,2	17,1	18,3
– inne podatki	6,4	6,5	5,5	6,1	9,3	6,8	6,8	6,7
Wpływy niepodatkowe	22,2	23,3	24,0	25,2	25,9	20,4	26,9	28,1
Dotacje zagraniczne	12,3	11,8	9,2	7,7	4,8	8,8	8,0	4,1
Dochody z inwestycji	4,3	4,8	6,9	6,6	7,2	8,7	7,5	–
Wpływy z ropy naftowej	4,1	5,2	5,3	5,1	3,6	7,7	2,2	6,6

Źródło: Jak do tab. 1.

Tabela 4

Struktura wydatków publicznych w naftowych krajach arabskich  
(w %)

Wyszczególnienie	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Wydatki bieżące	33,9	36,4	42,6	48,0	47,4	64,0	53,7	65,3
Wydatki inwestycyjne na rozwój	42,1	43,3	43,7	40,5	40,5	32,1	42,2	32,6
Pożyczki państwowe udzielone instytucjom państwowym	24,0	20,3	13,7	14,5	12,1	3,9	4,1	2,1

Źródło: Jak do tab. 1.

Struktura dochodów publicznych ogółu krajów nienaftowych różni się zasadniczo od struktury wpływów krajów naftowych. W latach 1980–1984 wpływy budżetowe zaczęły rosnąć, by później się zmniejszyć (tab. 3). Ich charakter w ostatnim okresie świadczy o tym, że arabskie gospodarki znalazły się pod wpływem tych samych czynników i zmian zewnętrznych. Najważniejsze jest to co się dzieje na rynku naftowym oraz czynników i zmian wewnętrznych. Te ostatnie rodzą potrzebę kontynuowania polityki gospodarczej godzącej sytuację wewnętrzną z czynnikami zewnętrznymi. Ogólnie można stwierdzić, że udział dochodów publicznych brutto w odniesieniu do produktu krajowego był bardziej stabilny w krajach drugiej grupy, a także gospodarka tej grupy była bardziej różnorodna, co w sumie tworzyło sytuację mniej zależną od czynników zewnętrznych. Potwierdza to w dużym stopniu trafność podjętych działań w wielu z tych krajów, ukierunkowanych na zwiększenie wpływów państwowych oraz urozmaicenie źródeł dochodów. Jest to ważny element polityki korekcyjnej, którą prowadzą rządy tych państw w celu złagodzenia tempa zróżnicowania wewnętrznego i zewnętrznego. Można zauważyć, że reagowanie drugiej grupy krajów na czynniki zewnętrzne doprowadziło do widocznych zmian w strukturze ich wpływów. Obserwujemy zwiększenie udziału wpływów podatkowych i niepodatkowych, spadek udziału dotacji i pomocy zagranicznej, częściowe znikanie dochodów uzyskanych z inwestycji państwowych. Udział wpływów z ropy naftowej uległ w ostatnich 3 latach wyraźnej stabilizacji. Jest to zjawisko same w sobie prawidłowe, wynika z rozwoju sytuacji na rynku naftowym i jest efektem prawidłowej polityki nastawionej na urozmaicenie i zwiększenie źródeł wpływów.

Udział wydatków publicznych ogółem w produkcji krajowej brutto wykazuje w większości krajów arabskich, od początku lat osiemdziesiątych, tendencję spadkową (tab. 4). Wspomniane zjawisko utrzymywało się do 1987 r. w krajach nienaftowych, natomiast udział ten zwiększył się w krajach naftowych. Struktura wydatków publicznych krajów naftowych uległa w okresie lat osiemdziesiątych gruntownej zmianie. Udział wydatków bieżących wynosił w 1980 r. zaledwie 1/3 sumy ogólnej, aby w 1987 r. osiągnąć 2/3 ogółu wydatków. Wydatki na cele rozwojowe wynosiły 1/5 ogółu wydatków, następnie zmniejszyły się, aż w 1987 r. osiągnęły 1/3 tej kwoty. Pożyczki państwowe netto udzielone państwowym instytucjom zmniejszały się stale, by w 1987 r. zejść prawie do zera.

##### 5. ARABSKI FUNDUSZ WALUTOWY

Spadek udziału pożyczek państwowych netto udzielanych instytucjom państwowym stał się prawidłowością. Jest on wynikiem wysiłków skierowanych na racjonalizację wydatków i podwyższenie poziomu wykonania zadań



w tych instytucjach. Jednocześnie zostały obniżone dotacje skierowane w formie zmniejszenia ceny na niektóre towary i usługi. Ponadto rozpoczęto pobieranie opłat za usługi, które dotychczas były świadczone nieodpłatnie. Szacunki dla 1987 r. wskazywały, że suma wydatków publicznych grupy krajów naftowych wzrosła o ok. 1/10 oraz zwiększył się ich udział w produkcji krajowej brutto, zwłaszcza w Emiratach Arabii Saudyjskiej i Katarze. Przewidywano natomiast ich zmniejszenie w Bahrainie, Kuwejcie i Libii. Przewidywano także dalsze zmiany w strukturze wydatków publicznych – zwiększenie wydatków bieżących, przy jednoczesnym spadku pożyczek państwowych netto dla instytucji państwowych, a także wydatków na rozwój. Dalszy wzrost wydatków bieżących jest wynikiem realizacji podjętych przez kilka krajów zobowiązań, zapewnienia odpowiedniego poziomu świadczeń, zwłaszcza zdrowotnych i socjalnych. Wzrastają również wydatki na obronę i bezpieczeństwo kraju. Spadek wydatków w pozycji pożyczki państwowe netto dla instytucji państwowych jest związany z faktem wycofania się przez państwo z udzielenia dotacji na towary i usługi, których ceny usytuowano poniżej ich kosztów wytworzenia. Przeprowadzono reorganizację pracy tych instytucji w celu zwiększenia ich wydajności oraz poprawy rentowności. Obniżenie wydatków na cele rozwojowe nastąpiło w efekcie ograniczenia nowych inwestycji. Skoncentrowano się na kontynuowaniu i zakończeniu już rozpoczętych przedsięwzięć inwestycyjnych. Zmiany w strukturze wydatków publicznych krajów naftowych dokonały się na korzyść wydatków bieżących, gdyż zwiększył się udział wydatków na obronę i bezpieczeństwo. Zmniejszyło to udział wydatków na usługi publiczne oraz na świadczenia społeczne.

Dla krajów nienaftowych lata osiemdziesiąte charakteryzowały się nieznacznym wzrostem udziału wydatków bieżących w ogóle wydatków publicznych i to kosztem pewnego zmniejszenia wydatków na cele rozwojowe oraz na pożyczki państwowe netto dla instytucji państwowych. Należy również dodać, że obniżył się ogólny poziom wydatków publicznych – w 1988 r. w porównaniu do 1987 r. Był to rezultat korekty polityki gospodarczej oraz reformy finansów.

Szacunki dla 1987 r. wskazywały, że udział wydatków bieżących oraz pożyczek państwowych netto dla instytucji państwowych zmniejszył się, natomiast zwiększył się udział wydatków rozwojowych w większości krajów nienaftowych. Oznacza to, że polityka finansowa w tych krajach zmierza w kierunku nadania większego znaczenia rozwojowi i zwiększeniu wydatków na te cele, mimo spadku wpływów ogólnych.

W krajach nienaftowych udział wydatków na usługi publiczne i świadczenia socjalne oraz tzw. wydatki ekonomiczne zwiększa się, natomiast zmniejsza się udział wydatków na obronę i bezpieczeństwo oraz pozostałe wydatki.

## 6. WIELKOŚĆ SEKTORA PUBLICZNEGO

Udział wydatków i wpływów publicznych w produkcie krajowym brutto wykazuje tendencję spadkową, co jest rezultatem zmniejszenia się wielkości sektora publicznego w większości krajów arabskich. W związku z tym udział obywatela w wydatkach publicznych w krajach arabskich, który w 1981 r. wynosił ok. 1242 dol., następnie w 1986 r. wyraźnie się obniżył i znalazł się na poziomie 835 dol., co oznacza, że rocznie spadał o średnio 7,6%. Spadek ten w krajach naftowych rozpoczął się od 1981 r. i był bardziej wyraźny. Przeciętnie rocznie wyniósł on 11,7%, a w krajach nienaftowych zwiększył się w latach osiemdziesiątych aż do roku 1985 i następnie w 1986 r. zmniejszył się ok. 6,2%<sup>1</sup>. Udział wydatków publicznych w produkcie krajowym brutto wzrósł w drugiej połowie lat siedemdziesiątych w większości krajów arabskich. Później nastąpił spadek tego udziału, który był bardziej wyraźny w krajach naftowych.

W krajach nienaftowych wspomniany wskaźnik udziału aż do połowy lat osiemdziesiątych ciągle się zwiększał, a po tym okresie zaczął nieco spadać. Podobne tendencje miał udział dochodów publicznych w produkcie krajowym brutto, z wyjątkiem drugiej grupy krajów, gdzie wskaźnik ten był bardziej stabilny.

Nie oznaczało to, że sektor prywatny nabierał odpowiednio większej roli w działalności gospodarczej, mimo deklaracji niektórych państw arabskich o zamiarze popierania działalności sektora prywatnego i wspierania go jako jednego z instrumentów poprawy i realizacji zadań sektora publicznego oraz zwiększenia jego wydajności. Brakuje świadomej polityki uwzględniającej warunki działania obu sektorów oraz wyboru lepszych dziedzin dla ich działalności.

## 7. EWOLUCJA SYSTEMU MONETARNEGO

Przeciętny wzrost płynności lokalnej w ogóle krajów arabskich był na początku lat osiemdziesiątych dość silny. Wahał się w odniesieniu do krajów nienaftowych<sup>2</sup> między 13% w Libii a 47% w Omanie wśród krajów naftowych, 11% w Maroku i 51% w Egipcie. W krajach naftowych miał tendencję spadkową. Kraje te prowadziły bardziej ostrożną politykę. Natomiast głównym powodem wzrostu płynności lokalnej we wspomnianym okresie był wzrost aktywów zagranicznych netto w systemie bankowym. Spadek

<sup>1</sup> *Studia w zakresie rozwoju i arabskiej integracji gospodarczej*, Gmach Sadat Tawer, Bejrut-Liban 1988, s. 35.

<sup>2</sup> Seria streszczeń SZUM, Heliopolis Zachód, Egipt-Kair, 1988, s. 46.

wpływów z ropy naftowej doprowadził do zmniejszenia wzrostu aktywów netto oraz spadku poziomu wpływów i wydatków państwowych.

Z kolei kraje nienaftowe charakteryzuje obniżenie się przeciętnego poziomu płynności. Państwa te nadal starają się realizować konsekwentną politykę stabilności pieniądza, lecz na początku lat osiemdziesiątych w wyniku stosowania ekspansywnej polityki monetarnej jak i planowanego deficytu w bilansie płatniczym miał miejsce wzrost cen oraz pogorszenie realnej wartości pieniądza krajowego.

Wspomniane kraje napotykają na wiele trudności. Polityka monetarna w większości tych krajów jest ubocznym czynnikiem podporządkowanym polityce finansowej, ponieważ czynniki monetarne nie mogą się uwolnić od konieczności finansowania deficytu budżetowego. Spadek wpływów z ropy naftowej w krajach naftowych przyczynił się również do zmniejszenia pomocy dla krajów nienaftowych, co w rezultacie zmusiło je do zwiększenia swojej zależności w finansowaniu deficytu budżetowego od źródeł krajowych.

#### 8. CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WZROST PODSTAWY OBIEGU PIENIĘŻNEGO

Wzrost bazy monetarnej w krajach naftowych dostał się pod wpływ obcych aktywów netto. Natomiast zwężenie bazy było spowodowane wzrostem depozytów państwa w układzie monetarnym.

Począwszy od 1982 r. wpływ aktywów zagranicznych oddziałuje na wzrost bazy monetarnej. Było to spowodowane zmniejszeniem rezerw zagranicznych. Również osłabiła się pozycja państwa wobec władz monetarnych, co było efektem zmniejszenia depozytów państwowych i spowodowało ekspansywne skutki w bazie monetarnej. W krajach nienaftowych nastąpiły zmiany w pożyczkach netto, które będąc głównym strumieniem wzrostu bazy monetarnej miały w sumie charakter dodatni. Aktywa zagraniczne netto we wszystkich latach wykazują ujemny wpływ w związku ze zmniejszeniem rezerw. Nie ulega wątpliwości, że pożyczki udzielane bankom komercyjnym przez bank centralny powinny stać się jednym z bardziej skutecznych instrumentów polityki monetarnej.